

T 153987

งานศึกษานี้จัดทำขึ้นเพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อกระแสเงินลงทุนของกองทุนรวมตราสารทุน รวมถึงความมีประสิทธิภาพของตลาดทุน ในช่วงเดือน มกราคม 2542 ถึง ธันวาคม 2544 ซึ่งเป็นช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจและตลาดทุนยังซบเซา จากผลกระทบของวิกฤติเศรษฐกิจในปี 2540 โดยศึกษาเฉพาะกองทุนเปิด (Open-End Fund) ประเภทตราสารทุนที่เปิดดำเนินการตลอดช่วงเวลาที่ศึกษา จำนวน 62 กองทุน ข้อมูลที่ใช้ศึกษาเป็นข้อมูลรายเดือน อยู่ในลักษณะ Panel Data และอาศัยการประมาณค่าแบบจำลองด้วยวิธี Fixed Effect และ Cross-sectional Regression

ผลการศึกษาพบว่า มูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยของกองทุน ขนาดของกองทุน และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินลงทุนของกองทุน โดยมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินลงทุนในทางบวก ในขณะที่ขนาดของกองทุนและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินลงทุนในทางลบ

นอกจากนี้ การทดสอบถึงความสม่ำเสมอของผลตอบแทน พบว่ากองทุนรวมที่เคยมีผลตอบแทนที่ดีในอดีต กลับมีผลตอบแทนที่ไม่ดีในช่วงเวลาปัจจุบัน และกองทุนที่คิดค่าธรรมเนียมการจัดการที่สูงกว่า ไม่สามารถสร้างผลตอบแทนที่มากกว่ากองทุนที่คิดค่าธรรมเนียมต่ำกว่าได้ ซึ่งเหล่านี้สอดคล้องกับทฤษฎีความมีประสิทธิภาพของตลาด

TE 153987

This study examined the investment cash-flows both in and out of equity mutual funds as well as the efficiency of capital market during January 1999 to December 2001. Unfortunately, over this study period, the Thai economy was still recovering from the financial crisis and most investors were still reeling from the worst market crash in Thailand's history. This study used monthly data from 62 equity (open-end) funds operating during this period. Both Fixed-Effect Panel Data Model and Cross-sectional Regression Model were employed to study the behavior of investors with regard to investment in equity funds during that time.

The empirical result reveals a relationship between flows of funds and certain key factors including net asset value per share, fund size and fixed deposit interest rate. Specifically, investment cash-flows vary positively with net asset value per share, but inversely with the fund size and interest rate. In other words, investors seem to prefer smaller fund and ready to move their money out from equity to bond fund whenever the interest rate starts to rise.

However, we found no evidence of persistence in mutual fund performance implying that the market was quite efficient. Moreover, we also found no evidence of relationship between fund performance (after adjusted for management costs) and management fee suggesting that fund management does not increase performance sufficiently to justify their higher fees. All these evidences are consistent with the Efficient Market Theory.